

国际评级市场周报

二零二五年第十期 | 总第一百六十二期
(2025.3.3——2025.3.9)



安融信用评级有限公司
ANRONG CREDIT RATING CO.,LTD.

安融评级研究发展部

电话：010-53655619

邮箱：ar@arrating.com.cn

更多研究报告请关注“安融评级”微信公众号。



研究范围：

我们每周重点关注国际信用评级市场要闻和评级动态。

概要

◆ 美国

- ◆ 穆迪授予 3M 公司新发行的无抵押债券“A3”评级。
- ◆ 穆迪将猫途鹰的 B 类定期贷款评级下调至“Ba3”；展望从正面调整为“稳定”。

◆ 欧洲

- ◆ 惠誉确认马耳他共和国“A+”长期外币发行人违约评级；展望“稳定”。
- ◆ 穆迪将劳斯莱斯长期发行人评级上调至“Baa2”；展望“正面”。

◆ 中国

- ◆ 惠誉确认连云港港口集团的评级为“BBB”；展望“稳定”。
- ◆ 穆迪维持扬州经开“Ba1”评级，将展望调整至“稳定”。
- ◆ 惠誉确认联想“BBB”的评级；展望“稳定”。
- ◆ 惠誉确认杭州水务“BBB+”的评级；展望“稳定”。

◆ 香港

- ◆ 穆迪将希慎担保混合证券评级定为“Baa3”。
- ◆ 惠誉确认新鸿基地产评级为“A”；展望“稳定”。

◆ 日本

- ◆ 穆迪维持 Daishi Hokuetsu 银行“A3”评级；将展望调整为“稳定”。
- ◆ 标普将日产汽车评级下调至“BB”；展望“负面”。

目录

【美国】	1
【市场要闻】	1
【评级动态】	1
【欧洲】	3
【市场要闻】	3
【评级动态】	4
【中国】	6
【评级动态】	6
【中国香港】	10
【市场要闻】	10
【评级动态】	11
【新加坡】	12
【市场要闻】	12
【评级动态】	13
【日本】	13
【市场要闻】	13
【评级动态】	13
报告声明	16

【美国】

【市场要闻】

美国财政部：暂停对美国公民和国内报告公司执行《公司透明度法》

2025 年 3 月 4 日消息，美国财政部宣布，根据《公司透明度法案》，未来不仅不会在现有监管期限内执行与实益拥有权信息报告规则相关的任何处罚或罚款，而且在即将实施的规则变更生效后，也不会对美国公民或国内报告公司或其实益拥有人执行任何处罚或罚款。此外，美国财政部还将发布一项拟议的规则制定，将规则的适用范围缩小到仅限于外国报告公司。美国财政部表示，采取这一措施是为了支持美国纳税人和小企业，并确保该规则能够适当地促进公共利益。

（资料来源：<https://www.weiyangx.com>）

【评级动态】

穆迪授予 3M 公司新发行的无抵押债券“A3”评级

原文: March 04, 2025 -- Moody's Ratings (Moody's) assigned an 'A3' rating to the new senior unsecured notes (Notes) that 3M Company (3M) announced earlier today. We expect the company will use the net proceeds for general corporate purposes, including the repayment, redemption or refinancing of a portion of its outstanding 2.65% notes due April 15, 2025 and 3.00% notes due August 7, 2025. Our existing ratings assigned to 3M Company, including the A3 senior unsecured rating and P-2 commercial paper rating and the stable outlook are unaffected by today's debt issuance.

The 'A3' rating reflects 3M's strong business profile, characterized by the leading market positions of numerous products serving a range of industrial and consumer applications. The ratings also reflect 3M's strong profit margins, including an EBITA margin of 28% for 2024 and debt/EBITDA of 2.9x at the end of 2024. When adjusting the company's financial statements to our basis, we include the present value of the Combat Arms and US Public Water Systems PFAS settlements as debt. Debt on our adjusted basis is \$23.8 billion at December 31, 2024, which compares to reported debt of \$13.0 billion.

We expect the company's strategy to promote modest expansion of its operating margin and free cash flow generation in upcoming years. Increasing top-line growth, mainly organically from increases in the number of annual new product launches compared to recent years and improving the efficiency of the supply chain, operations and time to

market for new products are the foundations of the company's three-year plan. We project free cash flow (before payments for the Combat Arms and PFAS settlements) of approximately \$2.7 billion in each of 2025 and 2026. These amounts compare to scheduled settlement payments of \$3.2 billion and \$1.8 billion in these respective years.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：2025年3月4日，穆迪将3M公司（以下简称“3M”）今天早些时候宣布的新高级无抵押票据（以下简称“票据”）评级定为“A3”。穆迪预计该公司将把净收益用于一般公司用途，包括偿还、赎回或再融资其部分未偿还的2.65%票据（到期日为2025年4月15日）和3.00%票据（到期日为2025年8月7日）。穆迪目前授予3M公司的评级，包括“A3”高级无担保评级和“P-2”商业票据评级以及稳定展望不受今天的债务发行影响。

“A3”评级反映了3M强劲的业务状况，其特点是众多产品在市场上占据领先地位，服务于一系列工业和消费应用。评级还反映了3M强劲的利润率，包括2024年EBITA利润率为28%，2024年底债务/EBITDA为2.9倍。在将公司的财务报表调整到穆迪的基础时，穆迪将战斗武器和美国公共供水系统PFAS和解的现值计入债务。根据穆迪的调整后基础，截至2024年12月31日的债务为238亿美元，而报告的债务为130亿美元。

穆迪预计，该公司的战略将在未来几年推动其营业利润率和自由现金流产生适度增长。增加营收增长（主要来自与近几年相比每年新产品发布数量的增加）以及提高供应链效率、运营和新产品上市时间是该公司三年计划的基础。穆迪预计2025年和2026年的自由现金流（在支付战斗武器和PFAS和解金之前）约为27亿美元。这些金额与这两年的预定和解金32亿美元和18亿美元相比有所下降。

穆迪将猫途鹰的B类定期贷款评级下调至“Ba3”；展望从正面调整为“稳定”

原文：March 03, 2025 -- Moody's Ratings (Moody's) downgraded Tripadvisor, Inc.'s (Tripadvisor or the Company) Senior Secured First Lien Term Loan B (TLB) facility to Ba3 from Ba2. All other credit ratings, including the Ba3 Corporate Family Rating (CFR) and Ba3-PD Probability of Default Rating (PDR) were affirmed. The Speculative Grade Liquidity (SGL) rating remains SGL-1. The outlook was changed to stable from positive.

Tripadvisor is raising an incremental \$350 million in debt under its existing TLB. We expect the proceeds to be used to fund the repayment of its outstanding convertible notes due 2026 and other corporate purposes. The issuance will initially increase gross leverage by approximately 1x, but will be essentially leverage credit neutral on a pro forma basis, when the convertible notes are repaid. As a result of our expectation for a shift to a fully

secured debt structure, the TLB facility will no longer benefit from junior debt claims, causing a one notch downgrade of the TLB, in line with the CFR.

The outlook was changed to stable as we now forecast lower profitability and free cash flows than previously assumed, due in part to higher borrowing costs (as a result of the TLB issuance) and softer EBITDA margins with the continued mix shift to its higher-growth, but lower-margin segments and a compression in profitability at Brand Tripadvisor which is under pressure due to a mix of the company's investment in growth initiatives and revenue declines in legacy offerings related to structural changes in the hotel action funnel and deprioritization of certain other offerings. Further, its prioritization of profitability in the hotel auction market controls costs but slows revenue growth.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：2025 年 3 月 3 日，穆迪将 Tripadvisor, Inc.（以下简称“Tripadvisor”或“公司”）的高级担保第一留置权定期贷款 B（以下简称“TLB”）评级从“Ba2”下调至“Ba3”。所有其他信用评级，包括“Ba3”企业家族评级（以下简称“CFR”）和“Ba3-PD”违约概率评级（以下简称“PDR”）均得到确认。投机级流动性（以下简称“SGL”）评级仍为 SGL-1。展望从“正面”调整为“稳定”。

Tripadvisor 正在根据其现有的 TLB 增加 3.5 亿美元的债务。穆迪预计所得款项将用于偿还 2026 年到期的未偿还可转换债券和其他公司用途。此次发行最初将使总杠杆率增加约 1 倍，但在可转换债券偿还后，从形式上看，杠杆信用将基本保持中性。由于穆迪预计转向完全担保的债务结构，TLB 设施将不再受益于次级债务索赔，从而导致 TLB 评级下调一级，符合 CFR。

展望调整为“稳定”，因为穆迪现在预测盈利能力和自由现金流低于之前的假设，部分原因是借贷成本增加（由于 TLB 发行）和 EBITDA 利润率下降，因为业务组合继续向高增长但低利润率的细分市场转移，以及 Tripadvisor 品牌盈利能力受到压缩，该品牌面临压力，原因是公司对增长计划的投资以及与酒店行动渠道的结构性变化和某些其他产品的优先次序降低相关的传统产品收入下降。此外，其优先考虑酒店拍卖市场的盈利能力，控制了成本，但减缓了收入增长。

【欧洲】

【市场要闻】

德国财政政策“转变”刺激欧元对美元显著上升

3月6日，欧洲中央银行将欧元参考汇率定为1欧元兑换1.0796美元。此前一天，欧元对美元汇率上涨约1.5%至1比1.0789，创下四个月以来新高。彭博社报道，欧元强劲涨势刺激交易员押注未来几个月欧元可能进一步上涨10%。

德国“金融市场世界”网站报道，布兰迪全球投资管理公司投资组合经理杰克·麦金泰尔表示，欧元对美元汇率的短期目标是1比1.12，且可能进一步上涨至1比1.20附近。报道说，欧元已突破备受关注的200日移动均线。欧元收盘价如果稳定在这一水平之上，预示着欧元将进一步上涨。

欧元对美元飙升的主要原因之一是德国新政府可能推出财政扩张计划。德国联盟党和社会民主党（社民党）组阁谈判4日就支持国防和基础设施建设的相关财政支出计划达成一致。该计划包括：放宽德国《基本法》中规定的“债务刹车”机制，超过国内生产总值1%的国防开支将不受该机制限制；设立5,000亿欧元特别基金，用于未来10年基础设施建设。

（资料来源：<https://www.cnfin.com>）

【评级动态】

惠誉确认马耳他共和国“A+”长期外币发行人违约评级；展望“稳定”

原文：07 Mar 2025,Fitch Ratings has affirmed Malta's Long-Term Foreign-Currency Issuer Default Rating (IDR) at 'A+' with a Stable Outlook.

Malta's rating is supported by robust growth performance, high per capita income, and EU and euro area membership. These strengths are balanced against significant deterioration in World Bank governance ranking, the small size of its economy, which is highly vulnerable to external shocks, and substantial, albeit declining, budget fiscal deficits, which have led to an increase in the public debt burden.

Very Strong Real Economy: Malta has one of the strongest growth performances among Fitch-rated sovereigns. The economy has grown by a cumulative 86% since 2015, compared with 14% in the eurozone. Annual average GDP growth over this period is 6.5%, well above the 'A' three-year current median of 3.8%. Per capita GDP, measured in purchasing power terms, already exceeded the EU average in 2023 (107%), compared with 83% in 2004, when Malta joined the EU.

The strong economic growth contributed to a surge in employment. The number of employees grew to about 320,000 in 2024 from 180,000 in 2015. Most of these came from abroad, boosting net immigration, while the domestic unemployment rate has been broadly stable at a low level. Malta's 3.1% unemployment rate also compares favourably

with the peer median of 6.3%. The information and communication technology, tourism and financial sectors provide the key momentum to the economy.

High Potential Growth: Potential growth estimates from the IMF and European Commission are around 5%, well above regional peers, and supported by dynamic population growth. Our GDP growth forecast is 4.3% in 2025 and 2026 following 6% growth in 2024. The slowdown is due to a declining contribution from labour as immigration regulations are tightened.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2025 年 3 月 7 日，惠誉确认马耳他的长期外币发行人违约评级(IDR)为“A+”，展望“稳定”。

马耳他的评级得益于强劲的增长表现、高人均收入以及欧盟和欧元区成员国身份。这些优势与世界银行治理排名的大幅下降、经济规模小且极易受到外部冲击以及预算财政赤字大幅下降（尽管正在下降）相抵消，这些因素导致公共债务负担增加。

实体经济非常强劲：马耳他是惠誉评级主权国家中增长表现最强劲的国家之一。自 2015 年以来，马耳他经济累计增长了 86%，而欧元区仅为 14%。在此期间，年均 GDP 增长率为 6.5%，远高于“A”三年当前中位数 3.8%。以购买力衡量的人均 GDP 已在 2023 年超过欧盟平均水平（107%），而 2004 年马耳他加入欧盟时为 83%。

强劲的经济增长推动了就业的激增。雇员人数从 2015 年的 180,000 人增加到 2024 年的约 320,000 人。其中大部分来自国外，推动了净移民，而国内失业率基本稳定在低水平。马耳他 3.1%的失业率也与 6.3%的同类中位数相比表现出色。信息和通信技术、旅游和金融行业为经济提供了关键动力。

高潜在增长：国际货币基金组织和欧盟委员会估计的潜在增长约为 5%，远高于地区同行，并受到人口动态增长的支持。惠誉预测 GDP 增长在 2024 年增长 6% 之后，在 2025 年和 2026 年为 4.3%。由于移民法规收紧，劳动力贡献下降，导致增长放缓。

穆迪将劳斯莱斯长期发行人评级上调至“Baa2”；展望“正面”

原文：March 06, 2025 -- Moody's Ratings (Moody's) has today upgraded the long-term issuer ratings and backed senior unsecured ratings of aero-engines, propulsion and power systems manufacturer Rolls-Royce plc (the company) to Baa2 from Baa3. Concurrently, we have also upgraded the company's backed senior unsecured Euro Medium Term Notes (EMTN) programme rating to (P)Baa2 from (P)Baa3. The outlook remains positive.

"Rolls-Royce's upgrade reflects the continuation of its strong operating and financial performance thanks to the very successful execution of its ongoing transformation programme and a very supportive market backdrop. We expect that these factors will continue to deliver improvements in Rolls-Royce's profitability, cash flows and financial leverage" says Frederic Duranson, a Moody's Ratings Vice President – Senior Analyst and lead analyst for Rolls-Royce. "The company's conservative financial policy, which has led to a net cash position at the end of December 2024, also supports Rolls-Royce's upgrade to Baa2." Mr. Duranson adds.

The positive outlook reflects our expectations that Rolls-Royce will continue to improve its credit metrics and strengthen its track record in the next 12 to 18 months. The outlook also assumes that the company will maintain a conservative financial policy prioritising balance sheet strength and substantial liquidity, including a large proportion of cash.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2025 年 3 月 6 日，穆迪将航空发动机、推进和动力系统制造商劳斯莱斯公司的长期发行人评级和有担保高级无抵押评级从“Baa3”上调至“Baa2”。同时，穆迪还将该公司有担保高级无抵押欧元中期票据(EMTN)计划评级从“(P)Baa3”上调至“(P)Baa2”。展望仍然“正面”。

穆迪评级副总裁、高级分析师兼劳斯莱斯首席分析师弗雷德里克·杜兰森（Frederic Duranson）表示：“劳斯莱斯的评级上调反映了其强劲运营和财务表现，这要归功于其持续转型计划的成功实施和非常有利的市场背景。穆迪预计这些因素将继续改善劳斯莱斯的盈利能力、现金流和财务杠杆。该公司保守的财务政策使该公司在 2024 年 12 月底拥有净现金头寸，这也支持劳斯莱斯的评级上调至 Baa2。”杜兰森先生补充道。

“正面”的展望反映了穆迪对劳斯莱斯将在未来 12 至 18 个月内继续改善其信用指标并加强其业绩记录的预期。该展望还假设该公司将维持保守的财务政策，优先考虑资产负债表实力和充足的流动性，包括大量现金。

【中国】

【评级动态】

惠誉确认连云港港口集团的评级为“BBB”；展望“稳定”

原文：05 Mar 2025: Fitch Ratings has affirmed Lianyungang Port Group Co., Ltd.'s (LYGP) Long-Term Issuer Default Rating and senior unsecured rating of 'BBB'. The Outlook is Stable.

Fitch has also affirmed the 'BBB' rating on the US dollar notes due June 2025 with a Stable Outlook. The notes, issued by Shanghai (Hong Kong) International Investments Limited, are unconditionally and irrevocably guaranteed by LYGP.

We equalise LYGP's rating with our internal assessment of Lianyungang municipality's creditworthiness under our Government-Related Entities (GRE) Rating Criteria. This reflects the 'Virtually Certain' likelihood of government support, which stems from LYGP's integral government linkages and the vital role it plays in Lianyungang city's economic activity and social stability.

LYGP's Standalone Credit Profile (SCP) of 'b' reflects potential refinancing risk stemming from its concentrated debt repayments. This is despite the company's strategic position as one of China's largest coastal ports and favourable hinterland coverage with an extensive transportation network. Our rating-case forecast for average five-year net debt/EBITDA is 14.6x.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2025年3月5日，惠誉已确认连云港港口集团有限公司（以下简称“连云港港口集团”）的长期发行人违约评级及其高级无抵押评级为“BBB”，展望“稳定”。

惠誉同时确认连云港港口集团 2025 年 6 月到期的美元票据的评级为“BBB”，展望“稳定”。该票据由山海（香港）国际投资有限公司（山海）发行，并由连云港港口集团提供无条件及不可撤销的担保。

惠誉基于其《政府相关企业评级标准》，将连云港港口集团的评级与惠誉对连云港市政府信用状况的内部评估结果等同。这反映连云港市政府“非常确定”会为连云港港口集团提供支持，因为连云港港口集团与市政府密切关联，且在连云港市的经济活动和社会稳定性方面发挥着关键作用。

惠誉评定连云港港口集团的独立信用状况为“b”是基于：尽管该公司具有作为中国最大沿海港口之一的战略地位，具备庞大的交通运输网络覆盖腹地，但是该公司因偿债集中度高而可能存在再融资风险。惠誉的评级方案预测，未来五年内该公司的净债务与 EBITDA 的比率平均为 14.6 倍。

穆迪维持扬州经开“Ba1”评级，将展望调整至“稳定”

原文： March 05, 2025 -- Moody's Ratings (Moody's) has changed the rating outlook to stable from negative for Yangzhou Econ and Tech Dev Zone Dev (Gp) Co (YETDC).

At the same time, we have affirmed YETDC's Ba1 corporate family rating (CFR), and the Ba1 senior unsecured rating of USD bonds issued by YETDC.

"The rating affirmation reflects the company's predominant role to develop Yangzhou Economic and Technological Development Zone, providing essential public services including shantytown redevelopment, social housing construction, and primary land and infrastructure development." says Stephen Tang a Moody's Ratings Assistant Vice President and Analyst.

"The change of outlook to stable from negative reflects YETDC's improvements in access to funding and trends of increasing government's propensity to support, which could offset the potential impact of a lowering in Yangzhou's governmental capacity to support (GCS) score following the Sovereign's negative rating outlook," adds Tang.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译：穆迪已将扬州经济技术开发区开发（集团）有限公司（以下简称“扬州经开”）的评级展望从“负面”调整为“稳定”。

与此同时，穆迪维持扬州经开“Ba1”的公司家族评级及其发行的美元债券的“Ba1”高级无抵押债务评级。

穆迪评级助理副总裁/分析师邓景鸿表示：“维持评级反映了该公司在开发扬州经济技术开发区的主导作用，包括提供棚户区改造、保障房建设、一级土地和基础设施开发等基本公共服务。”

“展望从“负面”调整为“稳定”反映了扬州经开融资渠道的改善和政府支持意愿增强的趋势，从而可抵消主权评级展望调整为负面后扬州市政府支持能力分数下降的潜在影响。”邓景鸿补充道。

惠誉确认联想“BBB”的评级；展望“稳定”

原文： 05 Mar 2025,Fitch Ratings has affirmed China-based Lenovo Group Limited's Long-Term Foreign- and Local-Currency Issuer Default Ratings (IDRs) at 'BBB'. The Outlook is Stable. Fitch has also affirmed Lenovo's senior unsecured rating at 'BBB' and the USD625 million 5.831% notes due 2028, USD1 billion 3.421% notes due 2030 and USD625 million 6.536% notes due 2032 at 'BBB'.

The affirmation reflects Fitch's expectation that Lenovo will maintain a robust credit profile, underpinned by its global PC leadership and its service-led transformation

progress. We believe that Lenovo's diversified manufacturing footprint, PC market leadership with substantial scale, demand from Windows migration, expansion in emerging markets, and firmer demand in China from the government's trade-in subsidies will mitigate risks from higher effective US tariffs.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2025 年 3 月 5 日，惠誉评级已确认中资企业联想集团有限公司（以下简称“联想”）的长期外币和本币发行人违约评级为“BBB”，展望“稳定”。惠誉同时确认联想的高级无抵押评级为“BBB”，以及票息率 5.831%、2028 年到期的 6.25 亿美元票据、票息率 3.421%、2030 年到期的 10 亿美元票据和票息率 6.536%、2032 年到期的 6.25 亿美元票据的评级为“BBB”。

本次评级确认反映了惠誉预期联想将保持稳健的信用状况，这得益于其在全球个人电脑（PC）市场领导地位和以服务为导向的转型进展。惠誉认为，联想的多元化制造布局、凭借庞大规模在 PC 市场占据领导地位、Windows 迁移带来的需求、在新兴市场的扩张以及中国政府以旧换新补贴带来更坚实的需求，这些因素将缓解美国加征有效关税带来的风险。

惠誉确认杭州水务“BBB+”的评级；展望“稳定”

原文：06 Mar 2025: Fitch Ratings has affirmed Hangzhou Water Group Co., Ltd.'s (HZWGC) Long-Term Issuer Default Rating (IDR) and senior unsecured rating at 'BBB+'. The Outlook is Stable.

HZWGC's rating is linked to, but not equalised with, Fitch's internal assessment of the creditworthiness of China's Hangzhou municipal government, based on our Government-Related Entities (GRE) Rating Criteria, as it is very likely to receive government support.

Fitch has applied the GRE criteria directly to rate HZWGC, a subsidiary of Hangzhou Urban Construction Investment Group Co., Ltd (HZCT), which is ultimately 89.02%-owned by the Hangzhou State-owned Assets Supervision and Administration Commission (SASAC). This is because the agency believes HZCT, a key public-mission GRE in Hangzhou with a healthy financial position and strong access to funding, is unlikely to prevent HZWGC - a strategically important GRE - from receiving timely government support.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2025 年 3 月 6 日，惠誉已确认杭州市水务集团有限公司（以下简称“杭州水务”）的长期发行人违约评级为“BBB+”，展望为“稳定”。惠誉同时确认杭州水务的高级无抵押评级为“BBB+”。

惠誉根据其《政府相关企业评级标准》，将杭州水务的评级与惠誉对中国杭州市政府信用状况的内部评估结果相关联但不等同，反映了杭州水务获得政府支持的可能性为“极强”。

杭州水务是杭州市城市建设投资集团有限公司（以下简称“杭州城投”）的子公司，而杭州城投由杭州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“杭州市国资委”）持股 89.02%。惠誉直接采用《政府相关企业评级标准》对杭州水务进行评级是基于杭州城投是杭州市承担重要公共服务职能的政府相关企业，拥有强健的财务状况和畅通的融资渠道，不太可能限制杭州水务这样一家具有战略重要性的国有企业及时获得政府支持。

【中国香港】

【市场要闻】

香港特区政府不同意标普指香港住宅供应过剩的观点

香港中通社 3 月 6 日电 香港特区政府 6 日回应传媒查询时表示，特区政府不同意美国金融分析机构标准普尔于 5 日，就香港银行和物业市场发表的报告中提及“香港住宅物业供应过剩”的观点。同时特区政府指出，就报告特别提及的中小型银行，也一直按照香港金管局指引采取合适的信贷风险缓冲措施。

特区政府表示，香港银行体系的房地产贷款总额为 3.4 万亿港元，占总贷款约三分之一，而房地产贷款中 56%为住宅按揭贷款，余下 44%为本地地产发展及物业投资贷款。金管局一直密切监察香港银行的稳健发展，即使面对全球宏观经济不确定性，银行体系保持信贷质素和风险可控。就住宅按揭贷款而言，2025 年 1 月底整体按揭贷款拖欠比率只有 0.12%，负资产个案的拖欠比率于 2024 年 12 月底也只有 0.15%，反映绝大部分按揭贷款的借款人都能如期还款。

（资料来源：<http://www.hkcna.hk>）

【评级动态】

穆迪将希慎担保混合证券评级定为“Baa3”

原文： March 03, 2025 -- Moody's Ratings (Moody's) has assigned a Baa3 rating to the backed USD subordinated perpetual capital securities to be issued by Elect Global Investments Limited. The proposed perpetual securities will be irrevocably and unconditionally guaranteed by Hysan Development Co., Ltd. (Hysan).

Hysan will use the proceeds from the notes for general corporate purposes and the refinancing of existing indebtedness.

The Baa3 rating assigned to the perpetual securities is one notch below Hysan's Baa2 issuer rating, reflecting that this subordinated debt instrument ranks junior to all senior debt obligations but senior to all classes of share capital as well as any junior subordinated obligations of Hysan, including the company's existing perpetual securities currently rated two notches below the issuer rating. The one-notch differential between the perpetual securities rating and the senior unsecured rating is consistent with our methodology guidance for notching corporate instrument ratings based on differences in security and priority of claim.

（资料来源：<https://www.moody.com>）

翻译： 2025年3月3日，穆迪已将 Elect Global Investments Limited 发行的美元次级永久资本证券评级定为“Baa3”。希慎兴业有限公司（Hysan Development Co., Ltd.，以下简称“希慎兴业”）将为拟发行的永久资本证券提供不可撤销和无条件担保。

希慎兴业将把票据所得款项用于一般公司用途和现有债务的再融资。

永久资本证券的“Baa3”评级比希慎兴业的“Baa2”发行人评级低一级，反映出该次级债务工具的评级低于所有优先债务，但高于希慎兴业所有类别的股本以及任何次级次级债务，包括希慎兴业目前评级比发行人评级低两级的现有永久资本证券。永久性证券评级与高级无抵押评级之间的一个子级差异与穆迪根据担保和债权优先权的差异对公司工具评级进行分级的方法指导一致。

惠誉确认新鸿基地产评级为“A”；展望“稳定”

原文： 06 Mar 2025: Fitch Ratings has affirmed Hong Kong-based Sun Hung Kai Properties Limited's (SHKP) Long-Term Issuer Default Rating (IDR) at 'A' and Short-

Term IDR at 'F1'. The Outlook is Stable. Fitch has also affirmed SHKP's senior unsecured rating at 'A' and the senior unsecured notes issued by the company's subsidiary, Sun Hung Kai Properties (Capital Market) Ltd, at 'A'.

SHKP's ratings are supported by its robust investment property (IP) portfolio, which continues to deliver stable recurring income. We expect the gradual contribution from its new IP pipeline to further bolster this stability. Fitch also believes SHKP's diversified non-property businesses help the company to maintain its strong financial profile. The affirmation reflects Fitch's expectation the company will maintain healthy coverage ratios through prudent financial management and reduced leverage.

（资料来源：<https://www.fitchratings.com>）

翻译：2025年3月6日，惠誉确认香港新鸿基地产发展有限公司（SHKP，以下简称“新鸿基地产”）的长期发行人违约评级(IDR)为“A”，短期IDR为“F1”。展望为“稳定”。惠誉还确认新鸿基地产的高级无抵押评级为“A”，并确认该公司子公司新鸿基地产（资本市场）有限公司发行的高级无抵押票据为“A”。

新鸿基地产的评级得到其强劲的投资物业(IP)组合的支持，该组合继续带来稳定的经常性收入。惠誉预计，其新的IP渠道的逐步贡献将进一步增强这种稳定性。惠誉还认为，新鸿基地产多元化的非房地产业务有助于该公司保持强劲的财务状况。该评级确认反映了惠誉的预期，即该公司将通过审慎的财务管理和降低杠杆率来保持健康的覆盖率。

【新加坡】

【市场要闻】

政府机构承诺 30 个工作日内 完成处理企业监管申请事宜

在可行的情况下，所有政府机构处理企业的监管申请事宜，都应在 30 个工作日内完成。所有机构也应把商业执照的有效期限延长到至少三年，并尽可能延长至五年。

副总理兼贸工部长颜金勇星期四（3月6日）在国会拨款委员会辩论贸工部开支预算时，作出上述承诺声明。政府于去年成立亲商条例检讨跨部门委员会（Inter-Ministerial Committee for Pro-Enterprise Rules Review），由颜金勇带领。

委员会成立以来，与 14 个行业的 140 多位商界领袖接触。颜金勇说：“根据商界领袖反映，审批时限、执照更新频率和流程重复，是须改进的关键领域。委员会仔细了解了这些反馈意见。”

（资料来源: iFinD）

【评级动态】

本期无国际三大评级机构对新加坡企业的评级。

【日本】

【市场要闻】

野村证券：日本今年的最高工资涨幅可能达到 5.26%

野村证券经济学家估计，日本今年的最终工资涨幅可能达到 5.26%。在日本 2025 年春季工资谈判中，工会要求的平均工资涨幅为 6.09%，略高于 2024 年的 5.85%。野村证券最初预测的工资涨幅与 2024 年类似，与市场普遍预期一致。野村证券表示：“根据 2025 年的加薪要求和过去两年的发展情况，我们估计最终的加薪幅度为 5.26%。”现在人们的注意力转向了公司的反应，预计第一批公告将于 3 月 14 日发布。企业将在多大程度上满足这些要求，以及大型企业是否会提供比 2024 年更高的加薪，还有待观察。

（资料来源: <https://24h.jrj.com.cn>）

【评级动态】

穆迪维持 Daishi Hokuetsu 银行“A3”评级；将展望调整为“稳定”

原文： March 06, 2025 -- Moody's Ratings (Moody's) has affirmed The Daishi Hokuetsu Bank, Ltd.'s A3 long-term (LT) domestic and foreign currency deposit ratings. Concurrently, we have affirmed the bank's baa2 Baseline Credit Assessment (BCA) and Adjusted BCA, P-2 short-term (ST) domestic and foreign currency deposit ratings, A2/P-1 LT and ST domestic and foreign currency Counterparty Risk Ratings, and A2(cr)/P-1(cr) LT and ST Counterparty Risk Assessments.

We have changed the bank's rating outlook to stable from negative.

The affirmation of Daishi Hokuetsu's A3 LT deposit ratings with a stable outlook reflects the bank's stabilizing asset quality, improving profitability and its strong liquidity. These strengths are somewhat counterbalanced by its modest capitalization. The change in

outlook to stable from negative also considers that the bank has decreased the interest rate risks in its securities portfolio.

（资料来源：<https://www.moodys.com>）

翻译：2025年3月6日，穆迪确认了 Daishi Hokuetsu 银行有限公司的“A3”长期(LT)本外币存款评级。同时，穆迪确认了该银行的“baa2”基础信用评估(BCA)和调整后的 BCA、“P-2”短期(ST)本外币存款评级、“A2”/“P-1” LT 和 ST 本外币交易对手风险评级以及“A2(cr)”/“P-1(cr)” LT 和 ST 交易对手风险评估。

穆迪已将该银行的评级展望从“负面”调整为“稳定”。

确认 DaishiHokuetsu 银行的“A3”长期存款评级并维持“稳定”展望反映了该银行资产质量稳定、盈利能力提高和流动性强劲。这些优势在一定程度上被其适度的资本化所抵消。将展望从“负面”调整为“稳定”也考虑到该银行已降低其证券投资组合中的利率风险。

标普将日产汽车评级下调至“BB”；展望“负面”

原文：07-Mar-2025,Prospects of a significant and quick improvement in Nissan Motor's profitability to the level of similarly rated peers' are remote, in our view. We expect it will take about two years before Nissan Motor Co. Ltd. can reap the full cost savings from restructuring. The ¥400 billion cost reduction measures will be implemented from fiscal 2025 to fiscal 2026. Some plant closures and job cuts will be implemented in fiscal 2026.

We expect the competitive environment to remain challenging, costs from inflation to rise, and pressure on profitability as electric vehicle (EV) sales increase. Even if cost reduction efforts are implemented as planned, we do not see the company's EBITDA margin reaching 6% in the next one to two years.

The negative outlook reflects our view that the challenging business environment will continue to weigh on Nissan Motor's credit profile. There is heightened risk in the company's path to restoring profitability and free cash flow amid its restructuring process.

（资料来源：<https://www.spglobals.com>）

翻译：2025年3月7日，标普认为，日产汽车的盈利能力大幅、快速提升至类似评级同行水平的可能性很小。标普预计日产汽车有限公司需要大约两年时间才能从重组中获得全部成本节约。4000 亿日元的成本削减措施将从 2025 财年到 2026 财年实施。一些工厂的关闭和裁员将在 2026 财年实施。

标普预计竞争环境仍将充满挑战，通货膨胀导致的成本上升，随着电动汽车(EV)销量的增加，盈利能力将面临压力。即使按计划实施成本削减措施，标普预计该公司的 EBITDA 利润率在未来一到两年内也不会达到 6%。

“负面”展望反映了标普的观点：充满挑战的商业环境将继续影响日产汽车的信用状况。在重组过程中，该公司恢复盈利能力和自由现金流的风险加大。

报告声明

本报告由安融信用评级有限公司（Anrong Credit Rating Co., Ltd）（简称“安融评级”，ARR）提供。本报告中所提供的信息，均由安融评级相关研究人员根据公开资料，依据国际和行业通行准则做出阐述，并不代表安融评级观点。

本报告所依据的信息均来源于公开资料，安融评级对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息不会发生任何变化。本报告中所提供的信息均反映本报告初次公开发布时的判断，安融评级有权随时补充、更正和修订有关信息。安融评级已力求报告内容的客观、公正，但文中所有信息仅供参考，不构成任何投资或交易建议。投资者依据本报告提供的信息进行投资或交易所造成的一切后果，安融评级不承担任何法律责任。

报告中的任何表述，均应从严格经济学意义上理解，并不含有任何道德、政治偏见或其它偏见，报告阅读者也不应从这些角度加以解读，安融评级及研究人员本人对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任，并保留采取行动保护自身权益的一切权利。

本报告版权归安融评级所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发表。如引用、刊发，需注明出处为安融评级，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安融评级对于本声明条款具有修改和最终解释权。

 安融信用评级有限公司
ANRONG CREDIT RATING CO.,LTD.

地址：北京市西城区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 9 层
电话：010-53655619 网址：<https://www.arrating.cn>
邮编：100052
